

Công nghiệp Ô tô

Báo cáo thăm doanh nghiệp

Tháng 10, 2018

Khuyến nghị

NON-RATING

Giá kỳ vọng (VNĐ)

N/A

Giá thị trường (23/10/2018)

45.950

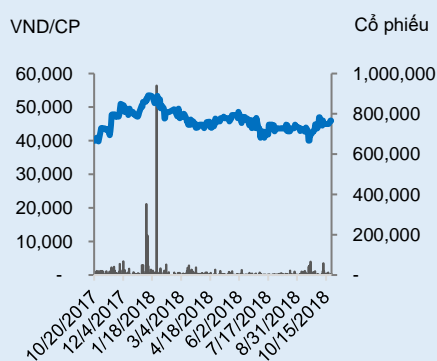
Lợi nhuận kỳ vọng

N/A

THÔNG TIN CỔ PHẦN

Sàn giao dịch	HSX
Khoảng giá 52 tuần	39.780-53.500
Vốn hóa	1.148 tỷ VNĐ
SL cổ phiếu lưu hành	24.975.507
KLGD bình quân 10 ngày	13.222
% sở hữu nước ngoài	48,5%
Room nước ngoài	49%
Giá trị cổ tức/cổ phần	1.200
Tỷ lệ cổ tức/thị giá	2.6%
Beta	0,9

BIẾN ĐỘNG GIÁ



	YTD	1T	3T	6T
SVC	-9,0%	7,1%	5,0%	-1,6%
VN-Index	-5,6%	-6,9%	-1,7%	-11,4%

Chuyên viên phân tích

Nguyễn Chí Hồng Ngọc

(84 28) 3914.6888 ext 252

Nguyenchihongngoc@baoviet.com.vn

CTCP Dịch vụ tổng hợp Sài Gòn

Mã giao dịch: SVC

Reuters: SVC.HM

Bloomberg: SVC VN

Nhập khẩu xe CBU phục hồi: tăng trưởng doanh số làm cạnh tranh ngành gia tăng

Triển vọng ngành: Nhập khẩu xe CBU phục hồi thúc đẩy doanh số bán hàng trong H2

- Doanh số bán hàng toàn ngành sụt giảm trong năm 2017 do người mua chờ giá giảm sâu hơn nữa, liên quan đến việc (1) gỡ bỏ thuế quan đối với xe ô tô nhập khẩu nguyên chiếc (CBU) từ ASEAN, (2) giá xe ô tô lắp ráp trong nước vẫn cao, và (3) nhu cầu đầu tư xe chạy dịch vụ giảm sút.
- Nghị định 116 tiếp tục bảo vệ các nhà sản xuất ô tô trong nước, hạn chế nhập khẩu CBU trong những tháng đầu năm 2018. Các nhà nhập khẩu ô tô phải đối mặt với hai vấn đề chính: (1) lấy chứng nhận chất lượng kiểu loại VTA, và (2) quy trình kiểm tra ngày càng nghiêm ngặt và kéo dài.
- Chuyển dịch nhu cầu sang xe lắp ráp trong nước (CKD) giúp các hãng chuyên về xe CKD được hưởng lợi. Tuy nhiên, nhập khẩu xe CBU phục hồi sẽ thúc đẩy tăng trưởng ngành trong H2 và sau đó.
- Nhu cầu xe thương mại (CVs) sụt giảm đã giải thích sự giảm tốc của phân khúc này. Chúng tôi kỳ vọng doanh số xe thương mại tăng trong H2 khi các đại lý đang đẩy mạnh giải phóng hàng tồn kho để tránh rủi ro lỗi thời.
- Mặt khác, cạnh tranh trong ngành đang tăng lên, và tác động tiêu cực lên khả năng sinh lời toàn ngành.
- Động lực tăng trưởng trong toàn ngành là (1) tỷ lệ sở hữu ô tô còn thấp, (2) thu nhập khả dụng tăng và cơ sở hạ tầng được cải thiện và (3) việc nới lỏng các quy định.
- Tiêu thụ xe ô tô được dự báo sẽ tăng trưởng ở mức 22,6% mỗi năm trong 2018-25 và 18,5% mỗi năm trong 2025-35. Tương tự, sản xuất ô tô được dự báo sẽ duy trì tốc độ tăng trưởng hai con số, với CAGR 2018-25 là 18,5% và CAGR 2025-35 là 13,5%.

SVC: Những điểm chính trong kết quả kinh doanh Q3.2018

- Kết quả kinh doanh sơ bộ: Doanh thu 9 tháng đầu năm đạt 9.816 tỷ đồng (-3% yoy), trong khi LNTT lũy kế đạt 200 tỷ đồng (+73% yoy) và LNST đạt 160 tỷ đồng (+ 70% yoy). LNST-sau cđts tăng 96% so với cùng kỳ lên 100 tỷ đồng.
- Biên lợi nhuận ròng tăng chủ yếu là do (1) khả năng thương lượng giá tốt hơn do thiếu hụt nguồn cung tạm thời xe nhập khẩu, (2) chi phí tài chính giảm do giải phóng hàng tồn kho giúp trả bớt nợ và (3) sở hữu lợi thế của các nhà nhập khẩu ô tô đầu tiên.
- Công ty ước tính doanh thu Q4 2018 là 4.384 tỷ đồng (+ 21% yoy) và LNST-sau cđts là 20 tỷ đồng (-34% yoy) trong bối cảnh cạnh tranh trong ngành ngày càng gay gắt.

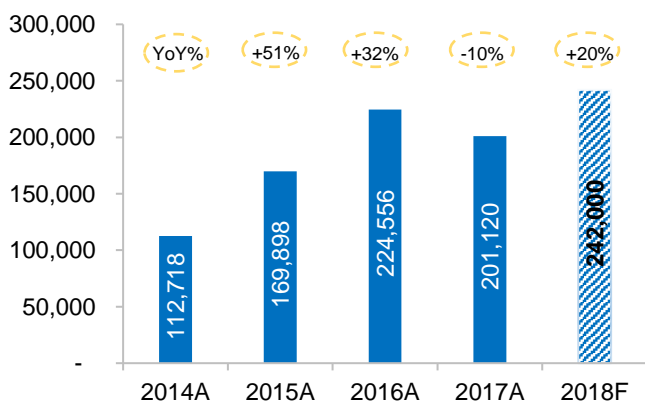
- Công ty vẫn giữ mức doanh thu mục tiêu cho năm 2018 là 14.200 tỷ đồng (+3% yoy), trong khi điều chỉnh LNTT và LNST mục tiêu lên 250 tỷ đồng (+44% yoy) và 200 tỷ đồng (+44% yoy). Nếu loại trừ lợi nhuận bất thường từ dự án 104 Phố Quang, LNST-sau cđts được điều chỉnh lên 120 tỷ đồng (+48% yoy).

Quan điểm đầu tư: SVC đóng cửa ở mức 45.950 VNĐ/cổ phiếu vào ngày 23/10/2018, tương đương mức P/E và P/B dự phóng 2018 lần lượt là 10,6 lần và 1,2 lần. Chúng tôi cho rằng cổ phiếu đang giao dịch ở mức giá hợp lý, do những lý do sau: 1) SVC đang giao dịch với P/E trượt 12 tháng là 12,2x, nằm trong khoảng giữa của số trung bình và trung vị là 12.1x-13.3x, 2) mức tăng lợi nhuận đã phản ánh vào trong giá cổ phiếu hiện tại, 3) cạnh tranh ngày càng tăng trong ngành, gây tác động bất lợi đến lợi nhuận của các đại lý và 4) thanh khoản cổ phiếu thấp. Do chúng tôi cho rằng thị trường sẽ kém khả quan hơn trong ngắn hạn, chúng tôi khuyến nghị các nhà đầu tư chỉ nên cho cổ phiếu này vào watchlist và có thể tăng tỷ trọng đầu tư khi giá cổ phiếu ở vùng hấp dẫn hơn.

Tổng quan ngành: Nhập khẩu xe CBU phục hồi thúc đẩy doanh số bán hàng trong H2 và sau đó

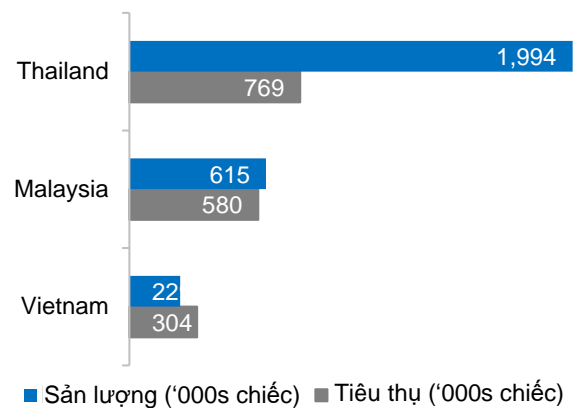
Doanh số bán hàng toàn ngành sụt giảm trong năm 2017 do người mua chờ giá giảm sâu hơn nữa. Doanh số xe dưới 9 chỗ đạt 201.120 xe trong 2017, chiếm 67,7% tổng doanh số toàn ngành và giảm 10,4% yoy. Sự sụt giảm này là do (1) người mua chờ giá giảm sâu hơn nữa khi Nghị định 116 có hiệu lực từ tháng 1 năm 2018, giảm thuế quan đối với xe ô tô nhập khẩu nguyên chiếc (CBU) từ ASEAN xuống còn 0%, (2) giá xe ô tô lắp ráp trong nước vẫn cao hơn các nước trong khu vực như Thái Lan và Indonesia, và (3) nhu cầu đầu tư xe chạy dịch vụ như Grab và Uber giảm sút tại các thành phố cấp 1, bao gồm Hà Nội và HCM.

Hình 1: Doanh số xe khách giảm do người mua kỳ vọng giá giảm sâu hơn nữa



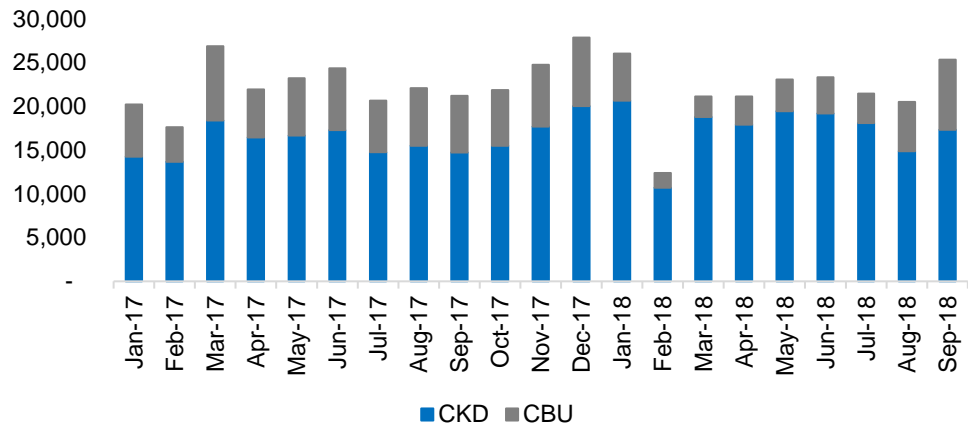
Nguồn: VAMA

Hình 2: Sản lượng xe của Việt Nam vẫn thua xa các nước trong khu vực (2016)



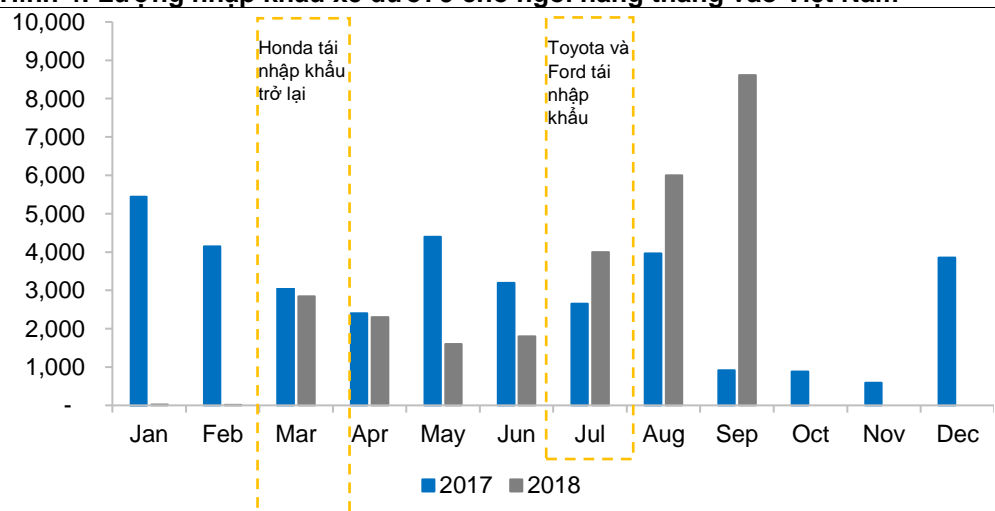
Nguồn: BVSC

Nghị định 116 tiếp tục bảo hộ các nhà sản xuất ô tô trong nước, hạn chế nhập khẩu xe nguyên chiếc trong H1 2018. Nghị định mới nhằm thắt chặt kiểm soát đối với ô tô nhập khẩu về nguồn gốc, chủng loại, an toàn kỹ thuật và bảo vệ môi trường. Theo đó, nghị định yêu cầu các nhà sản xuất ô tô nước ngoài phải có được giấy chứng nhận chất lượng kiểu loại (VTA) và kiểm tra ô tô nhập khẩu theo lô. Nhập khẩu xe nguyên chiếc khá ảm đạm trong những tháng đầu năm 2018, khi các hãng xe phải rất cố gắng để nhận được giấy chứng nhận chất lượng kiểu loại, loại giấy tờ mà các cơ quan chức năng ở Thái Lan, Indonesia hoặc Malaysia chưa bao giờ từng cấp. Các trở ngại khác theo Nghị định 116 là xe ô tô nhập khẩu phải thông qua các thử nghiệm khí thải và an toàn (thường tốn khoảng 1-2 tháng) làm quá trình thông quan thêm kéo dài với nhiều chi phí kho bãi phát sinh thêm cho các nhà sản xuất ô tô.

Hình 3: Cơ cấu doanh thu toàn thị trường: xe CKD và CBU trong 21 tháng qua


Nguồn: VAMA

Sự chuyển dịch nhu cầu sang xe CKD giúp các hãng chuyên về xe CKD được hưởng lợi. Trong khi các nhà nhập khẩu xe hơi phải rất nỗ lực để nhận được giấy chứng nhận VTA, chúng tôi nhận thấy đang có 1 sự dịch chuyển nhu cầu sang xe CKD. Doanh số xe CKD trong 9 tháng đầu năm đạt 156.971 chiếc (chiếm 80,8% tổng doanh số, tăng 17,5% yoy). Nhờ tập trung mạnh vào xe CKD, Hyundai, Thaco và Honda là một trong ba đối tượng hưởng lợi hàng đầu khi họ có thể nắm bắt nhu cầu giúp họ đẩy mạnh doanh thu và mở rộng đáng kể thị phần. Trong đó, thị phần Hyundai đã tăng lên 22% vào tháng 9 năm 2018 từ 15% vào cuối năm 2017.

Hình 4: Lượng nhập khẩu xe dưới 9 chỗ ngồi hàng tháng vào Việt Nam


Nguồn: Hải quan Việt Nam

Nhập khẩu CBU phục hồi hỗ trợ tăng trưởng toàn ngành trong H2 và sau đó. Doanh số xe dưới 9 chỗ ngồi trong 9 tháng đầu năm 2018 đạt 129.339 chiếc (chiếm 66,5% tổng doanh số toàn ngành, + 12,7% yoy), do 1) doanh số xe CKD ngày càng tăng và 2) đóng góp ban đầu khi nhập khẩu xe CBU hồi phục trở lại vào tháng 3 năm 2018. Mặc dù nhập khẩu xe CBU khá ảm đạm trong những tháng đầu năm 2018, Honda đã bắt đầu nhập khẩu

xe CBU trở lại vào đầu năm 2018. Toyota và Ford tái nhập khẩu vào tháng 7 năm 2018. Do việc kiểm tra khí thải và an toàn sẽ tốn khoảng 1-2 tháng, chúng tôi cho rằng các xe CBU này đã bắt đầu được giới thiệu đến khách hàng từ tháng 9. Theo SVC, các mẫu xe ô tô đời mới nhất đã có mặt trên thị trường Việt Nam, và sắp ra mắt vào quý 4 năm 2018, bao gồm:

- Toyota: Rush, Wigo, Avanza, Fortuner, Hilux, Yaris, Camry.
- Ford: Explorer, Ranger, Raptor, Everest
- Honda: HRV
- Hyundai: Santafe, Kona
- Khác: Mitsubishi Xpander, Suzuki Celerio, Nissan Tera, Nissan Sunny.

Trong tương lai, chúng tôi kỳ vọng nguồn cung và doanh số xe dưới 9 chỗ ngồi sẽ tiếp tục tăng mạnh trong quý 2 năm 2018 và sau đó, nhờ lượng xe CBU nhập khẩu từ Thái Lan và Indonesia tăng. Trong bối cảnh đó, chúng tôi nghĩ rằng các đại lý có thể sẽ tăng cung để mở rộng thị phần. Tuy nhiên, điều này cũng báo hiệu rằng cạnh tranh trong ngành có lẽ sẽ gia tăng và ảnh hưởng đến lợi nhuận toàn ngành.

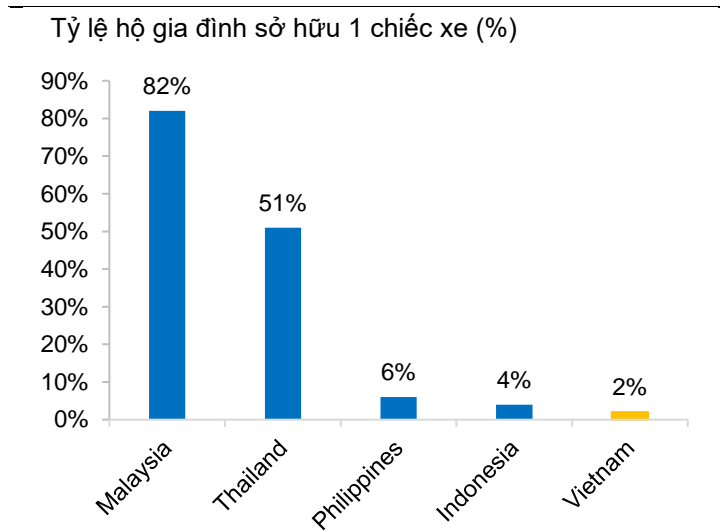
Cầu sụt giảm đã gây ra sự giảm tốc của mảng xe thương mại. Doanh số xe thương mại trong năm 2017 là 93.459 chiếc, giảm 6% so với cùng kỳ năm trước, chủ yếu là do 1) việc gia tăng số lượng xe nhanh chóng trong những năm trước do quy định nghiêm ngặt về tải trọng vận chuyển tối đa của xe thương mại, và 2) chu kỳ thay mới xe thương mại là trong vòng 5-7 năm. Sản lượng tiêu thụ xe thương mại 9 tháng đầu năm đạt 59.252 chiếc, -19% yoy. Do mức tồn kho xe thương mại hiện đang cao, nên chúng tôi cho rằng các đại lý sẽ đẩy mạnh giải phóng hàng tồn kho để tránh rủi ro lỗi thời mất đời xe. Do đó, chúng tôi nghĩ rằng doanh số xe thương mại sẽ sớm tăng; và giá bán sẽ giảm trong các quý tới.

Tổng quan ngành: vẫn còn nhiều dư địa cho tăng trưởng, nhờ tỷ lệ sở hữu ô tô còn thấp, thu nhập khả dụng tăng, cơ sở hạ tầng được cải thiện và việc nới lỏng các quy định. Ngành ô tô được dự báo sẽ tăng trưởng ở mức 22,6% mỗi năm trong 2018-25 và duy trì ở mức 18,5% mỗi năm trong 2025-35. Trong khi đó ngành công nghiệp sản xuất ô tô nội địa được dự báo sẽ có mức tăng trưởng 18,5% mỗi năm trong 2018-25 và 13,5% trong 2025-35, với sản lượng đạt 531.600 chiếc vào năm 2025 và 1.76 triệu chiếc vào năm 2035. Tiềm năng tăng trưởng của ngành đến từ:

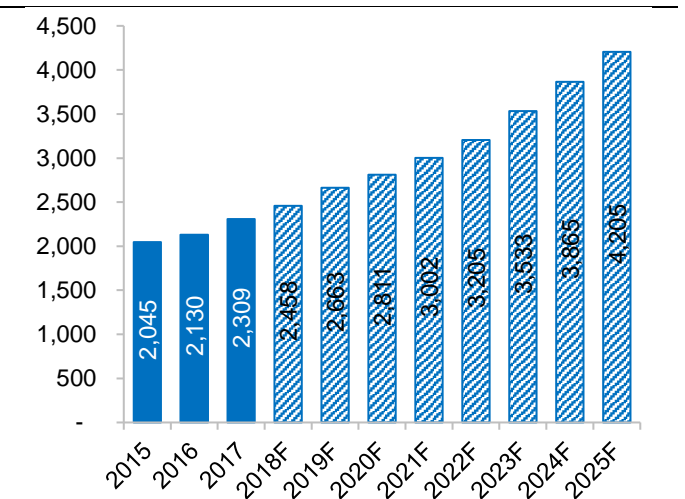
- Tỷ lệ sở hữu xe ô tô rất thấp của Việt Nam (chỉ có 2% hộ gia đình Việt Nam sở hữu một chiếc xe hơi) so với các nước trong khu vực như Malaysia (82%), Thái Lan (51%) và Philippines (6%).
- Thu nhập khả dụng tăng, cơ sở hạ tầng được cải thiện giúp tốc độ “ô tô hóa” ngày càng tăng; hiện tượng này xảy ra khi GDP bình quân đầu người vượt 3.000 USD.

SVC Báo cáo thăm doanh nghiệp

- Việc nói lỏng các quy định: Thỏa thuận công nhận lẫn nhau (MRA) về tiêu chuẩn xe ô tô giữa Thái Lan và Việt Nam, nếu được phê duyệt, sẽ rút ngắn quá trình thanh tra và kiểm tra do xe ô tô có thể được kiểm tra tại các cơ quan kiểm tra ở Thái Lan trước khi vận chuyển về Việt Nam.

Hình 5: Tỷ lệ sở hữu xe của Việt Nam rất thấp so với các nước trong khu vực


Nguồn: BVSC

Hình 6: Việt Nam hoàn toàn có thể đạt mức GDP đầu người 3.000 USD


Nguồn: EIU

Cập nhật Savico

Kết quả kinh doanh sơ bộ Q3.2018: Doanh thu 9 tháng đầu năm đạt 9.816 tỷ đồng (-4% yoy), trong khi LNTT lũy kế đạt 200 tỷ đồng (+73% yoy) và LNST đạt 160 tỷ đồng (+70% yoy).

Hình 7: Kết quả kinh doanh 9T 2018 của SVC:

Tỷ VNĐ	9T 2018	9T 2017	% Tăng trưởng	Mục tiêu năm 2018	9T 2018 so với mục tiêu năm
Doanh thu	9.816	10.172	-3%	14.200	69%
LNTT	200	116	72%	250	80%
LNST	160	94	69%	200	80%
LNST-sau cđts	100	51	96%	120	83%
<i>Biến LN ròng</i>	<i>1,0%</i>	<i>0,5%</i>		<i>0,8%</i>	

Nguồn: SVC, BVSC

- Phân khúc ô tô:** Sản lượng tiêu thụ 8T 2018 đạt 17.440 chiếc (-3% yoy), vượt trội so với thị trường chung với tổng doanh số đạt 169.040 chiếc (-5% yoy). Trên thực tế, thị phần của SVC đã tăng 40 điểm cơ bản từ mức 9,9% cuối năm 2017 lên 10,3%. Công

ty hiện đang sở hữu 44 showroom xe hơi, tăng 4 showroom so với đầu năm, đang tiến gần đến mục tiêu sở hữu 47-48 showroom vào cuối năm 2018.

- **Phân khúc xe máy:** Sản lượng tiêu thụ 8T 2018 đạt 5.937 chiếc (+ 3% yoy), tương đương với chỉ 1% thị phần, nên không có nhiều lợi thế cạnh tranh trong phân khúc này. Theo Ban giám đốc, thị trường xe máy đang trong giai đoạn tăng trưởng ổn định, với dư địa tăng trưởng chủ yếu đến từ việc thâm nhập sâu hơn ở khu vực nông thôn. Do thiếu lợi thế cạnh tranh, công ty có xu hướng ưu tiên nguồn lực cho mảng ô tô trong tương lai.
- **Phân khúc bất động sản:** Theo Ban giám đốc, phân khúc cho thuê vẫn ổn định với tỷ lệ lấp đầy cao. Ví dụ, khối văn phòng tại Savico Megamall hoạt động hết công suất, trong khi khối thương mại với tỷ lệ lấp đầy trung bình vẫn ở mức cao 97%. Về dự án 104 Phổ Quang, công ty đã có cấp phép quyền sử dụng đất, và đang trong quá trình hoàn thành các thủ tục khác để chuyển giao dự án cho Novaland. Nếu thuận lợi, công ty có thể ghi nhận một khoản lợi nhuận bất thường khoảng 50 tỷ đồng trong quý 4 năm 2018, hoặc năm 2019.

Hình 8: Cập nhật về các dự án bất động sản của SVC

Dự án	Tiến độ
104 Phổ Quang	Đang hoàn thành thủ tục pháp lý để chuyển nhượng cho Novaland
Dự án khu dân cư tại Hiệp Bình Phước – Tam Bình	Dự kiến hoàn thành vào cuối năm 2018 và bàn giao cho chính quyền địa phương quản lý.
Dự án khu dân cư tại Long Hòa – Cần Giờ	Điều chỉnh thiết kế quy hoạch 1/500
Mercure Sơn Trà	Đang chờ kết luận của chính phủ về việc thực hiện các dự án trên bán đảo Sơn Trà
66 - 69 Nam Kỳ Khởi Nghĩa	Khởi công vào tháng 2 2018, dự kiến hoàn thành và đi vào hoạt động vào Q1 2020

Nguồn: SVC

Biên lợi nhuận ròng 9T 2018 là 1,0%, cao hơn nhiều so với mức 0,5% trong năm 2017. Biên lợi nhuận ròng tăng chủ yếu là do (1) khả năng thương lượng giá tốt hơn do thiếu hụt nguồn cung tạm thời xe nhập khẩu trong khi cầu vẫn cao (biên của hầu hết các dòng xe vẫn ở mức cao là 4-5%), (2) chi phí tài chính giảm do giải phóng hàng tồn kho giúp trả bớt nợ và (3) sở hữu lợi thế của các nhà nhập khẩu ô tô đầu tiên. Trong khi đó, các đại lý đẩy mạnh giải phóng hàng tồn kho trong 9T 2017, nên lợi nhuận chủ yếu đến từ các chính sách ưu đãi từ các nhà sản xuất.

Công ty ước tính kết quả kinh doanh Q4 2018 với doanh thu là 4.384 tỷ đồng (+ 21% yoy), LNTT là 50 tỷ đồng (-13% yoy), LNST là 40 tỷ đồng (-10% yoy) và LNST-sau cđts là 20 tỷ đồng (-34% yoy). Chúng tôi cho rằng lợi nhuận sụt giảm là do cạnh tranh trong ngành ngày càng tăng liên quan đến sự phục hồi nhập khẩu xe CBU và đẩy mạnh giải phóng tồn kho xe thương mại.

SVC Báo cáo thăm doanh nghiệp

Công ty vẫn giữ mức doanh thu mục tiêu cho năm 2018 là 14.200 tỷ đồng (+3% yoy), trong khi điều chỉnh tăng LNTT mục tiêu lên 250 tỷ đồng (+44% yoy), LNST lên 200 tỷ đồng (+44% yoy) và LNST-sau cđts lên 120 tỷ đồng (+48% yoy).

Hình 9: SVC điều chỉnh kế hoạch cả năm 2018

Tỷ VNĐ	KH ban đầu	KH điều chỉnh	Tỷ lệ điều chỉnh	2017A	Tăng trưởng
Doanh thu	14.200	14.200	0%	13.818	3%
LNTT	175	250	+43%	174	44%
LNST	140	200	+43%	139	44%
LNST-sau cđts	82	120	+46%	81	48%

Nguồn: SVC

Quan điểm đầu tư:

Hình 8: Cập nhật về các dự án bất động sản của SVC

Mã CN	Vốn hóa (tỷ USD)	Tăng trưởng doanh thu 12 tháng (%)	Biên góp (%)	Biên ròng (%)	ROE	ROA	D/E (%)	P/E trượt 12 tháng	P/B
CP TCH VN	312,6	(22,2)	26,7	23,8	8,5	7,8	1,0	19,2	1,6
CP HHS VN	41,4	(10,5)	1,2	7,4	4,9	4,5	-	6,9	0,3
CP HAX VN	24,2	15,7	3,8	2,2	23,1	5,8	227,2	6,8	1,4
CP ST8 VN	19,3	7,8	12,4	1,5	8,9	5,7	8,8	17,1	1,4
CP CTF VN	18,5	6,1	4,3	0,7	10,0	3,1	213,6	20,2	2,0
CP 1268 HK	491,1	24,3	10,7	3,6	30,7	11,1	74,7	10,7	2,8
CP TURI IJ	422,5	1,4	7,7	3,7	17,2	9,9	40,3	12,1	1,9
TRUNG BÌNH	189,9	3,2	9,5	6,1	14,7	6,8	80,8	13,3	1,6
TRUNG VỊ	41,4	6,1	7,7	3,6	10,0	5,8	40,3	12,1	1,6
CP SVC VN	49,2	(7,9)	5,2	0,6	11,7	3,0	96,2	12,2	1,2

Nguồn: SVC

SVC đóng cửa ở mức 45.950 VNĐ/ cổ phiếu vào ngày 23/10/2018, tương đương mức P/E và P/B dự phóng 2018 lần lượt là 10,6 lần và 1,2 lần. Chúng tôi cho rằng cổ phiếu đang giao dịch ở mức giá hợp lý, do những lý do sau: 1) SVC đang giao dịch với P/E trượt 12 tháng là 12,2x, nằm trong khoảng giữa của số trung bình và trung vị là 12.1x-13.3x, 2) mức tăng lợi nhuận đã phản ánh vào trong giá cổ phiếu hiện tại, 3) cạnh tranh ngày càng tăng trong ngành, gây tác động bất lợi đến lợi nhuận của các đại lý và 4) thanh khoản cổ phiếu thấp. Do chúng tôi cho rằng thị trường sẽ kém khả quan hơn trong ngắn hạn, chúng tôi khuyến nghị các nhà đầu tư chỉ nên cho cổ phiếu này vào watchlist và có thể tăng tỷ trọng đầu tư khi giá cổ phiếu ở vùng hấp dẫn hơn.

CHỈ SỐ TÀI CHÍNH

Kết quả kinh doanh				
Đơn vị (tỷ VND)	2014	2015	2016	2017
Doanh thu thuần	7.930	9.890	13.649	13.781
Giá vốn	7.430	9.398	12.936	13.061
Lợi nhuận gộp	500	492	713	720
Doanh thu tài chính	11	131	16	21
Chi phí tài chính	68	54	71	108
Lợi nhuận sau thuế	52	104	123	82

Bảng cân đối kế toán				
Đơn vị (tỷ VND)	2014	2015	2016	2017
Tiền & khoản tương đương tiền	180	212	231	223
Các khoản phải thu ngắn hạn	180	273	399	443
Hàng tồn kho	346	592	846	720
Tài sản cố định hữu hình	182	198	221	315
Các khoản đầu tư tài chính dài hạn	184	158	204	314
Tổng tài sản	2.639	2.758	3.338	3.617
Nợ ngắn hạn	986	1.199	1.604	1.791
Nợ dài hạn	682	498	561	549
Vốn chủ sở hữu	755	1.061	1.172	1.277
Tổng nguồn vốn	2.639	2.758	3.338	3.617

Chỉ số tài chính				
Chỉ tiêu	2014	2015	2016	2017
Chỉ tiêu tăng trưởng				
Tăng trưởng doanh thu (%)	20,5%	24,7%	38,0%	1,0%
Tăng trưởng lợi nhuận sau thuế (%)	25,8%	100,5%	18,0%	-34,0%
Chỉ tiêu sinh lời				
Lợi nhuận gộp biên (%)	6,3%	5,0%	5,0%	5,0%
Lợi nhuận thuần biên (%)	0,7%	1,1%	1%	1%
ROA (%)	1,9%	3,8%	4%	2%
ROE (%)	6,9%	11,4%	11%	7%
Chỉ tiêu cơ cấu vốn				
Tổng nợ/Tổng tài sản (%)	0,63	0,62	0,65	0,65
Tổng nợ/Tổng vốn chủ sở hữu (%)	2,21	1,60	1,85	1,83
Chỉ tiêu trên mỗi cổ phần				
EPS (đồng/cổ phần)	2.073	4.155	4.921	3.266
Giá trị sổ sách (đồng/cổ phần)	30.189	42.453	46.908	51.103

TUYÊN BỐ TRÁCH NHIỆM

Tôi, chuyên viên **Nguyễn Chí Hồng Ngọc**, xin khẳng định hoàn toàn trung thực và không có động cơ cá nhân khi thực hiện báo cáo này. Tất cả những thông tin nêu trong báo cáo này được thu thập từ những nguồn tin cậy và đã được **tôi** xem xét cẩn thận. Tuy nhiên, **tôi** không đảm bảo tính đầy đủ cũng như chính xác tuyệt đối của những thông tin nêu trên. Các quan điểm, nhận định trong báo cáo này chỉ là quan điểm riêng của cá nhân **tôi** mà không hàm ý chào bán, lôi kéo nhà đầu tư mua, bán hay nắm giữ chứng khoán. Báo cáo chỉ nhằm mục đích cung cấp thông tin và nhà đầu tư chỉ nên sử dụng báo cáo phân tích này như một nguồn tham khảo. **Cá nhân tôi** cũng như **Công ty Cổ phần Chứng khoán Bảo Việt** sẽ không chịu bất kỳ trách nhiệm nào trước nhà đầu tư cũng như đối tượng được nhắc đến trong báo cáo này về những tổn thất có thể xảy ra khi đầu tư hoặc những thông tin sai lệch về doanh nghiệp.

Báo cáo này là một phần tài sản của Công ty Cổ phần Chứng khoán Bảo Việt, tất cả những hành vi sao chép, trích dẫn một phần hay toàn bộ báo cáo này phải được sự đồng ý của Công ty Cổ phần Chứng khoán Bảo Việt.

LIÊN HỆ

Phòng Phân tích và Tư vấn đầu tư - Công ty Cổ phần Chứng khoán Bảo Việt

Bộ phận Phân tích Ngành & Doanh nghiệp

Lưu Văn Lương

Phó Giám đốc khối

luuvanluong@baoviet.com.vn

Nguyễn Thu Hà

Ngân hàng, Bảo hiểm

nguyenthuha@baoviet.com.vn

Chế Thị Mai Trang

Thép, Phân bón, Điện

chethimaitrang@baoviet.com.vn

Nguyễn Tiến Dũng

Công nghệ thông tin

nguyentientung@baoviet.com.vn

Nguyễn Bình Nguyên

Cao su tự nhiên

nguyenbinhnguyen@baoviet.com.vn

Lê Đăng Phương

Phó Giám đốc khối

ledangphuong@baoviet.com.vn

Nguyễn Chí Hồng Ngọc

Bất động sản

nguyenchihongngoc@baoviet.com.vn

Lê Thanh Hòa

Vật liệu xây dựng

lethanhhua@baoviet.com.vn

Trương Sỹ Phú

Ô tô & Phụ tùng, Dệt may

truongsyphu@baoviet.com.vn

Thái Anh Hào

Hạ tầng, Nước

thaianhhao@baoviet.com.vn

Ngô Trí Vinh

Hàng tiêu dùng

ngotrivinh@baoviet.com.vn

Bộ phận Vĩ mô & Thị trường

Phạm Tiến Dũng

Phó Giám đốc khối

phamtien.dung@baoviet.com.vn

Trần Hải Yến

Chuyên viên vĩ mô

tranhaiyen@baoviet.com.vn

Trần Xuân Bách

Phân tích kỹ thuật

tranxuanbach@baoviet.com.vn



Công ty Cổ phần Chứng khoán Bảo Việt

Trụ sở chính:

- 72 Trần Hưng Đạo, Hoàn Kiếm, Hà Nội
- Tel: (84 24) 3 928 8080

Chi nhánh:

- Tầng 8, 233 Đồng Khởi, Quận 1, Tp. HCM
- Tel: (84 28) 3 914 6888